

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Kajian teori tentang penelitian terdahulu bertujuan untuk mengetahui hubungan antara penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dengan yang akan dilakukan. Dibawah ini peneliti akan memberikan kesimpulan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdin (2009) yang berjudul : Perbandingan Kinerja dan Portofolio Optimal Saham-Saham Unggulan Berbasis Syariah dengan Saham-saham Unggulan Berbasis Konvensional Di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan uji T dapat ditarik kesimpulan dengan teknik *Sharpe Measure*, dan *Treynor Measure* menghasilkan kesimpulan yang sama yaitu secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio syariah dengan konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Fahmi, Johan Tri mahardi (2011) yang berjudul : Analisis Perbandingan *Risk and Return* Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Indeks* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008) ". Menggunakan Uji T didapatkan hasil yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Wulan (2012) dengan judul “ Analisis Perbandingan *risk and Return* Antara Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi Pada

Saham JII dan LQ-45 Sektor Industry Barang Konsumsi)”. Hasil analisis didapatkan bahwa rata-rata *return* harian saham syariah lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional, begitu juga dengan *risk* saham syariah lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional.

Perolehan *return* tertinggi dan terendah di tahun 2011 di dapatkan oleh saham syariah. Secara uji statistik dengan menggunakan *uji T Test Independent* dengan taraf signifikan 5% didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional dalam artian bahwa *risk* dan *return* antara saham syariah dan konvensional adalah sama.

A. Tinjauan Teori

1. Investasi

Kata “Investasi” sepertinya sudah tidak asing dan sudah sering kita dengar, namun definisi yang tepat masih banyak yang belum paham. Investasi dapat di definisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk kegunaan di dalam produksi yang efisien selama periode tertentu. (Jogianto 2013:3)

Menurut Tandelilin (2010:2) “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang”. Umumnya terdapat pilihan-pilihan yang dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk berinvestasi, yang pertama adalah berinvestasi pada *real assets* yaitu investasi yang diwujudkan dalam pembelian asset

produktif, pendirian pabrik, tanah, emas, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lain-lain.

Kedua berinvestasi dalam *financial asset* dapat dilakukan dipasar uang misalnya berupa deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang atau dapat juga dilakukan di pasar modal misalnya berinvestasi dalam bentuk saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa: dividen, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham dan *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya (Situmorang 2008:45).

a. Tujuan Investasi

Investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Secara lebih khusus lagi, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain adalah (Tandelilin 2001:10):

1) Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

2) Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

3) Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan penyertaan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham (*stocks*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Disisi lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Namun saat ini bukti kepemilikan tersebut tanpa warkat, namun para pemilik saham memperoleh nomor *account* yang sudah terdaftar pada BEI sebagai wadah dalam perdagangan saham di Indonesia.

3. Risiko Saham

Risiko adalah besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian (*expected return*) dengan tingkat pengembalian actual (*actual return*). Risiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam analisis investasi terutama bagi pihak emiten, karena setiap pilihan investasi selalu mengandung risiko yang akan mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh investor dari investasinya.

Hal penting yang harus dipertimbangkan investor adalah berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko. Investor yang mempunyai sikap enggan terhadap risiko seperti ini disebut *risk-averse investor*.

Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung pada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani

akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat *return* yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan mengharapkan tingkat *return* yang terlalu tinggi (Tandelilin 2001:11).

Apabila risiko dinyatakan seberapa jauh hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Alat statistik yang digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah varians atau deviasi standar. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya (risikonya semakin tinggi), yang dapat dinyatakan sebagai berikut Menurut Jogiyanto (2003:229):

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

SD = *Standard Deviation*,

X_i = Nilai ke-i

$E(X_i)$ = Nilai ekspektasian

n = Jumlah observasi

Preferensi investor apabila dikaitkan terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu: investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*), investor yang tidak suka terhadap risiko (*risk averter*).

a. Jenis-jenis risiko

Konteks investasi portofolio dibedakan menjadi dua (Halim;2003;39-40) yaitu :

1) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti adanya perubahan tingkat bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

2) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi tiap saham akan berbeda-beda sehingga masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas berbeda terhadap setiap perubahan pasar, seperti faktor struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas dan sebagainya.

4. Pengembalian saham

Pengembalian saham merupakan hasil yang diterima dari investasi yang berupa return realisasi atau *realized return* dan return ekspektasi atau *expected return*. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi atau *expected*

return dan risiko dimasa yang mendatang. Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Return yang diterima oleh investor pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* atau *capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat dicairkan (diuangkan) secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayar dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya.

Untuk menghitung *return* realisasi dapat dihitung menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return saham i untuk tahun t (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya)

P_t = Harga, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} = Harga, yaitu untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya).

Untuk menghitung *return* ekspektasi berdasar data-data historis dapat menggunakan metode rata-rata (*mean method*) dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n}$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Return* ekspektasi

$\sum R_i$ = Total *return* selama periode pengamatan

n = Jumlah periode pengamatan

a. Jenis-jenis *return* saham

Return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu (Jogiyanto, 2009: 199):

1) *Return* realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) *Return* ekspektasi

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

5. Indeks JII

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun diantara indeks tersebut yang

beroperasi berdasarkan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII).

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

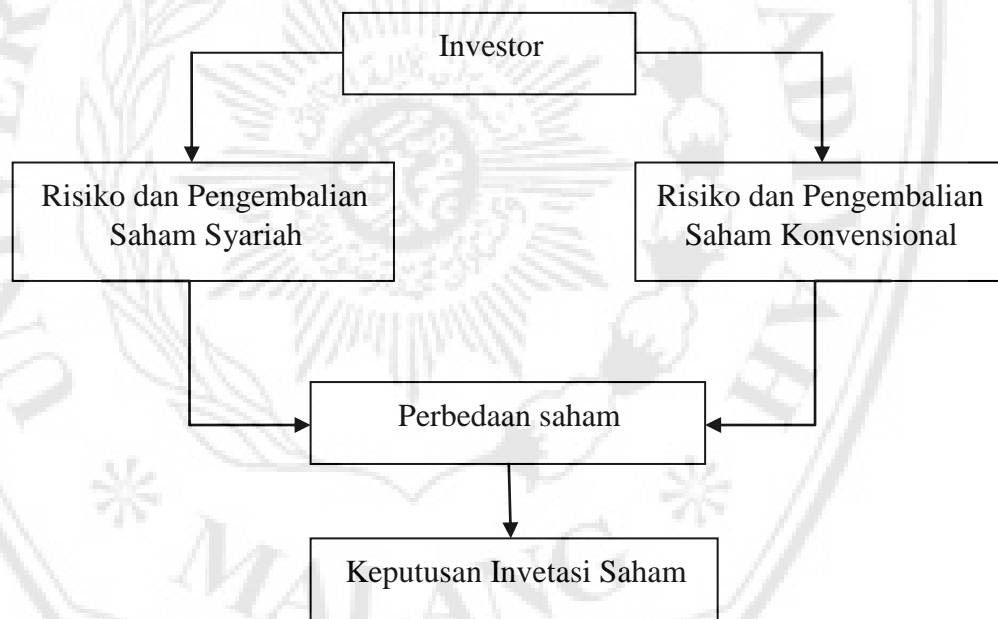
6. Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Beberapa kriteria-kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 adalah :

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- b. Aktivitas transaksi dipasar regular yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar regular
- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
- e. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. (www.sahamok.com)

B. Kerangka pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Kerangka pikir iini dibuat untuk menjelaskan bagaimana seorang investor akan mengambil keputusan investasi saham syariah dan saham konvensional. Langkah untuk pengambilan keputusan investasi diantara kedua saham tersebut, investor melakukan perbandingan atas risiko dan

pengembalian yang dihasilkan antara saham syariah dan saham konvensional. Selanjutnya dianalisa untuk mengetahui tingkat perbedaan dari kedua jenis saham. Terakhir setelah melakukan analisa dapat diketahui para investor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan sahamnya.

C. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan atas risiko (*risk*) dan pengembalian (*return*) saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ 45 periode 2013-2015.